KANSAI GAIDAI UNIVERSITY

「時間軸」の視点によるM&Aに関するレビュー

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 関西外国語大学・関西外国語大学短期大学部 公開日: 2022-03-16 キーワード (Ja): M&A, プロセス, 「時間軸」視点, レビュー キーワード (En): 作成者: 崔, 麗超 メールアドレス: 所属: 関西外国語大学
URL	https://doi.org/10.18956/00008033

関西外国語大学 研究論集 第115号（2022年３月）
Journal of Inquiry and Research, No.115（March 2022）

「時間軸」の視点によるM&Aに関するレビュー

崔　　麗　超

要　旨

近年、技術革新、顧客の嗜好の多様化、製品ライフサイクルの短縮化など市場の不確実性が高まっている。これらの変化に速やかに対応するため、M&A（企業合併・買収/Merger & Acquisition）戦略をとる企業が増えてきた。本稿の目的は、散発的に議論されてきたM&Aの課題を、その研究史に鑑みてレビューし、個々の関係性を整理することにある。

本研究は、「時間軸」の視点でプレM&AとポストM&Aを取り上げ、それぞれの段階における研究課題を概観している。M&Aの失敗率が高いという現象に対して、段階ごとに要因を探るという研究が十分ではない。換言すれば、M&Aプロセスを総合的に捉え、検討するという視点が足りないのである。プレM&AとポストM&Aの複雑な関係を同時的に考察してはじめてM&Aの全体像が見えてくるといえよう。これは、今後のM&A研究における重要な視点になると思われる。

キーワード：M&A、プロセス、「時間軸」視点、レビュー

１．はじめに

近年、技術革新、顧客の嗜好の多様化、製品ライフサイクルの短縮化など市場の不確実性が高まっている。それらの変化に速やかに対応するため、M&A（企業合併・買収 /Merger & Acquisition）戦略をとる企業が増えてきた。これは、企業外部の経営資源を積極的に活用するという経営形態の一つの在り方だと指摘できよう。

新しい製品開発のプロジェクトを稼働させてから市場に投入するまでにかかる時間、資金、人力などは、無視できないほど莫大な投資が必要である。短期間で収益性を達成するのには克服しなければならない課題も多い。しかも、長期にわたる新製品開発が必ずしもうまくいくとは限らず、自社内での研究開発には予想し得ぬリスクも伴う。そのように判断する経営者は少なくない。例えば、IT 産業（情報・通信技術 /Information Technology Industry）において、市場変化のスピードに追いつくために、自社開発よりは M&A を優先させるといった企業が増えてきたのがその証左である（Graebner et al.,2010; Lin et al., 2015）。

過去30年ほどの間に、M&A に関する学術的議論がかなりの程度蓄積されてきた（Cartwright et al,2006）。例を挙げれば、M&A による企業の株価への変動そして株主への影

響を考証した研究がある（Isil et al.,2012;Loughran and Anand, 1997; Seth,1990）。また、ポストM&Aの組織統合、技術移転の問題に着目する研究があった（Carpron,1999;Chatterjee et al,1992; Larsson and Frinkelstein,1999;Pablo,1994;Schweiger and Denisi,1991）。さらに、海外進出形態の一つとして研究されているクロスボーダーM&Aが挙げられよう（Brito and Magueta,2014; Chaudhuri,2014; Ignat,2015）。これらの研究はM&Aプロセスにおける特定の問題点に着目しているきらいがある。これに対して、近年、M&Aを時系列的に検討することの重要性が指摘されている（Shi et al., 2012; Gomes et al.,2013）。

本稿の目的は、散発的に議論されてきたM&Aの課題を、以上の研究史に鑑みてレビューし、またその関係性を整理することにある。

2．M&Aの定義

まず、M&Aという用語はこれまでの研究のなかでどのように扱われてきたのか、その定義をここで明確にしておこう。

M&Aには企業合併（merger）と企業買収（acquisition）の両方の意味が含まれている。Hitt et al.（2012）は、それぞれを以下のように定義している。「企業合併は、二つの企業が双方の事業活動を比較的対等な立場で合意に基づき統合しようとする戦略である」。一方、「企業買収とは、被買収企業を買収企業の事業ポートフォリオの中で子会社化する意図で、買収企業が相手企業を支配できる株式、あるいは100%の株式を取得する戦略のことである」。

多くの合併案件はほとんどが友好的と見なされるが、買収には友好的なものと非友好的なものとの両方があることは言うまでもない。非友好的なものとは、いわゆる、敵対的買収（takeover）のことであるが、Hitt et al.（2012）はそれについても次のように定義している。「敵対的買収とは買収の特殊な形態で、標的企業（敵対的買収の被買収企業）が買収企業による入札を望んでいない場合である。非友好的な買収である」（Hitt et al.,2012）。

Anslinger and Copeland（1996）は、M&Aの目的によって、戦略的M&A（strategic M&A）と金融的M&A（financial M&A）との違いがあると指摘している。中村（2003）は、戦略的M&Aを取り上げて、下記のように定義した。「『買収』は企業の経営戦略の一つの手段として、ある企業の所有権を取得する行為であり、その関係が対等性が高い場合が『合併』である。そして、それから期待した経営学上の効果を創出するために『統合』という行為が必要になる」。金融的M&Aの概念については、服部（2015）が「企業の株主価値増大を目指して実行される会社支配権の移動」と述べている。つまり、金融的M&Aには、財務上のリストラクチャリングがその目的として存在しているということができよう。

企業結合を意味する合併と株式取得や営業譲渡による買収は、言わば狭義的な意味における

M&A であろう。合弁や資本提携、業務提携などは広義の M&A として分類する場合が多い（Meglio and Risberg,2011）。

実は、経営学分野における M&A 文献では、「合併」「買収」「M&A」を区別せずに使用している。本研究では、筆者も、狭義的な概念を採用して、業務・資本提携を除き、企業の経営戦略としての合併、買収の行為を「M&A」戦略として考えている。また、グローバリゼーションが進むビジネス背景においては、海外の企業との M&A も増えているが、その場合は、「クロスボーダーM&A」と呼ぶ。

3．議論の範囲と方法

では、「時間軸」の視点を取り入れて、M&A の各段階における課題を検討していこう。

Jemison and Stikin（1986）は M&A プロセス研究の重要性に最初に言及した研究者達である。彼らは、企業が M&A を行う場合、価値が M&A 取引それ自体に生じるのではなく、M&A のプロセスから創出されたところに生まれるものであると指摘した。その上に立って、Pablo（1994）は、M&A プロセスにおける 2 つの段階は決して独立しているわけではなく、相互依存的な関係にある、と述べた。

ポスト M&A の効果についてはこれまで重視されてきたが、それを再認識するためにもここで意思決定のプロセスを説明しておかなければならない（Schweiger and Walsh,1990）。意思決定のプロセスとは、いわゆる、プレ M&A における戦略の策定、交渉によるターゲット企業との戦略的相互作用といった一連の行動を指す。

M&A は、支配権が企業から企業に移った時点を一区切りにするのがほとんどである。M&A プロセスを考察するには、まず、その構成を定義する必要があろう。これまでの研究には、それに対してはっきりとした定義がなかった。本研究では、下記図表 1 に示すように、M&A の契約成立する時を基準に、その前の段階を「プレ M&A」（Pre-M&A）と呼ぶ。この段階には、ターゲット企業の選択、交渉、基本合意書の契約締結などの一連の活動が含まれている。指摘するまでもなく、M&A の契約成立後の戦略的統合、組織的統合、または関連する M&A 戦略の実行などは「ポスト M&A」（Post-M&A）の段階にあたる。

図表 1　M&A プロセス

Pre-M&A	Post-M&A
ターゲット企業の選択	組織統合
交渉プロセス	戦略統合
デュデリジェンス	関連戦略の実施

出所）筆者作成

以下、「時間軸」の視点に基づき、企業がM&Aを行うプロセスに直面する諸課題を検討していく。

4．M&Aプロセスに関する議論の主要なポイント

4.1　プレM&Aをめぐる先行研究

この節では、プレM&Aの先行研究において指摘された重要な研究課題をまとめておきたい。これらの課題は、常にM&A成果に大きな影響を与えているとみなされているものである（Gomes et al.,2013）。

まず、ターゲット企業の選定と評価についての研究をみてみよう。

企業がM&A戦略の実行を意思決定して最初に行うのが、ターゲット企業の選定である。自社の強みと弱み及び次の投資計画などを考慮したうえで、対象の選択を行う（Angwin,2001）。ターゲット企業について重視されている基準は、自社との戦略的適合性（strategic fit）、組織的適合性（organizational fit）の有無である（Quah and Young,2005；Weber,1996；Friedrich,1990）。

戦略的適合性に関する研究においては、ターゲット企業の事業との関連性に注目が集まる（Howell,1970）。それに対して、組織的適合性の研究は、組織構造、組織システム、または人的資源、組織文化などに関心が集中している（Nahavandi and Malekzadeh,1988;Schweiger and Weber,1989）。ところが、Wang and Zajac（2007）によれば、これらの研究には、ポストM&Aの価値創出にどのように繋がっているのかという視点が欠如していると論断されている（Wang and Zajac,2007）。

次に、ターゲット企業の規模がM&A効果に与える影響を論じた研究をみてみたい。

ターゲット企業の規模が買収企業より大きい場合も小さい場合も、すべて失敗につながるという実証的研究がある（Ahuja and Katila,2001;Moeller et al.,2004）。その原因については、ターゲット企業の規模が買収企業より大きい場合、ポストM&Aにおいて経営政策上の紛争が起こりやすいからだとしている（Chung et al.,2000）。一方、ターゲット企業の規模が買収企業より小さい場合には、ポストM&A以後、そのまま放置されてしまう恐れがあるようだ（Gomes et al.,2013）。因みにFinkelstein and Haleblian（2002）の説によれば、買収企業と同レベルの規模の企業をターゲットにした方が、M&Aによるリターンは高いのだという。

第3の議論として、M&Aの経験値とM&A成果の関係についての研究が挙げられる。

これまでの研究では、M&A経験値とM&A成功が正の相関関係を持っていると指摘されてきた（Brouthers and Brouthers,2000;Colombo et al.,2007;Vermeulen and arkema,2001）。

Hayward（2002）はアメリカ企業による11年間（1985年～1995年）535件のM&Aを分析

した結果に基づいて、「M&A 経験は組織が実現した重要なメカニズムだ」と論じた。これは、言うを俟たないが、組織学習の理論に由来したものである。Hayward は、企業が M&A 経験をルーティン化すれば、将来の M&A にも応用できるだろうとも述べている（Hayward ,2002）。

しかし、Zollo and Singh（2004）によると、M&A 経験値という公式は、限られた企業にしか適用できないという。これに対して Delong and Deyoung（2007）は、M&A の経験を持っていない企業でも他の会社から経験を学習することができるし、外部のコンサルタントのアドバイスに従ってより大きな M&A 効果を得ることもできると論じた。

ところで、M&A 先行研究は、買収企業に着目する研究がほとんどであり、被買収企業の M&A に関する戦略的行動を論じる研究は少なかった（Graebner and Eisenhardt,2004）。買収企業と被買収企業の両視点を取り入れて、M&A 過程を明らかにした研究として、Graebner（2009）が挙げられよう。Graebner（2009）は M&A の選別・交渉・原則合意・契約準備・実行の五つのフェーズごとに、買収企業と被買収企業のトップ経営者同士の信頼性を考察し、その非対称性が M&A の結果にどう影響を与えたかを明らかにした。

ところが、Jemison and Sitkin（1986）によれば、M&A 行動は静的な存在ではなく、時間や市場環境によって動的に変化しているという。そのため M&A 交渉過程の動的特性を考察するには、買収側と被買収側の相互作用について探る必要があるのだが、こうした課題については、まだ十分に明らかにされていない。今後の課題として検討する余地がある。

4.2　ポスト M&A に関する先行研究

M&A を実行する時に、経営者は、法律的、財務的な手続きよりいかに新しい組織をマネジメントしていくかについて悩む（Bower,2001;Inkpen et al.,2000; Morosini et al., 1998）。ポスト M&A は価値創造の段階だからこそ、研究者から最も注目を集めるところである。

この節では、ポスト M&A においてどのような課題がその成果に関わっているかを検討する。

第 1 に挙げられるのは、統合する「スピード」という課題であろう。

競争戦略の領域において、「時間」がもっとも重要な要素だというのは周知の事実である。同じくポスト M&A においても「時間」が注目される問題の一つである。これは、統合する「スピード」と M&A 成果への影響に関する研究テーマに繋がっている（Homburg and Bucerius,2006;Vester,2002）。Vester（2002）は、テクノロジー企業が M&A に成功する要素は統合スピードにあると主張した。M&A が成立した後、経営者や従業員がすぐ統合プロセスに入るには抵抗感を持つかもしれない。が、そういうことに拘泥せずスピーディに進めるべきだという。なぜならば、時間が経つと不確実性が高まり、M&A の失敗を招く可能性も高くなるからである（Angwin,2004）。Light（2001）によれば、良いビジネスのタイミングを失うコストは、迅速な意思決定を通じて生じたミスのコストよりはるかに大きい。

第２の課題は、人的資源とコミュニケーションについての問題である。

組織の問題は組織構造的要因と人的・行動的要因に分類して考えることができよう。両者の違いは、組織構造的要因がプレ M&A 段階から存在しているものであるのに対して、人的・行動的要因はポスト M&A 段階で現れてくるものであるということである（中村，2003）。

Schweiger et al.（1993）は、買収後に、新しい組織の不安定性と不確実性を最小限にコントロールするためには、早い段階で、経営者が従業員とコミュニケーションを取り、経営の安定化を図らなければならないと述べた。また、クロスボーダーM&A の場合は、文化の差異でコミュニケーションの難度が高まるので、慎重に取り扱うべきであるとも指摘している（Schweiger et al.,1993）。

第３の課題は、組織間学習についての問題である。

ポスト M&A は統合プロセスともいわれているが、この段階は、買収企業とターゲット企業とが資源の共有を行う段階である。実はそれだけに止まらず、重要な資源やケイパビリティを移転する段階であるとも考えられている。しかし、これは一方的なに移転にとどまるものではない。企業相互で新たなものを創造するという学習的な側面があるのである（Bresman et al.,1999）。

近年、アライアンスや合弁において知識創造的側面が強調されるように、M&A も、企業にとって価値を創造し、持続的競争優位を獲得できる有効な戦略となっている（Weber,2011）。が、これは、組織間学習の達成度いかんによるものだと指摘されている（中村，2003）。

4.3　プレ M&A とポスト M&A の関係

M&A 研究の限界を先に述べておこう。Jemison and Stikin（1986）はつとに M&A プロセス研究の重要性を提示していたが、実際に行われた研究はいまだ一つのフェーズ（phase）にとどまっている。たとえば、プレ M&A プロセスに関する研究は、成功要因の変数がポスト M&A における成功要因ではないとして、最終の業績に関連付ける傾向がある。それと同様に、ポスト M&A プロセスの研究でも、最終のパフォーマンスとの関係を重視しているのである（Meglio and Risberg,2010）。

以上の研究状況をレビューし Gomes et al.（2013）は、プレ M&A とポスト M&A のそれぞれの段階におけるプロセス研究が必要であると主張した。

確かにプレ M&A において、交渉、デュデリジェンス（Due Diligence）などに時間をかければかけるほど、ポスト M&A の統合スピードが速くなる。そして、組織間学習の時間も減る可能性がある。そうした、プレ M&A 及びポスト M&A を一貫して研究する方法がプロセス研究にとっては肝要であろう。また、前述したプレ M&A における交渉などの課題に対して、買収企業だけの視点では M&A の片方のストーリーしか見られない。M&A が実施されるプロセ

スの全貌を明らかにするには、被買収側の視点をも取り入れるべきであろうと考えている。

5．おわりに

本研究は、「時間軸」の視点でプレ M&A とポスト M&A を取り上げ、それぞれの段階における研究課題を概観した。

M&A の失敗率が高いという現象に対して、段階ごとに要因を探るという研究が十分ではなく、M&A プロセスを総合的に検討しなければならない。ここでプレ M&A とポスト M&A の複雑な関係を理解する必要があるのだが、これは、今後の M&A 研究における重要な視点になると思われる。

M&A プロセスにおける企業行動の各段階における課題を検討するための理論的背景を構築することも必要であろう。さらに、今後 M&A を行った企業を取り上げ、事例研究で検証していかなければなるまい。

謝辞

本研究は、JSPS 科研費21K13358の助成を受けた「M&A の交渉・統合プロセスにおける企業成長への影響要因に関する研究」をテーマに行った研究成果の一部である。

参考文献

日本語文献

中村公一（2003）『M&Aマネジメントと競争優位』白桃書房。

服部暢達（2015）『日本のM&A理論と事例研究』日経BP社。

英語文献

Ahuja, G. and Katila, R. (2001) “Technological Acquisition and the Innovation Performance of Acquiring Firms: A Longitudinal Study,” *Strategic Management Journal*, 22(3), pp.197-220.

Angwin, D. (2001) “Mergers and Acquisitions across European Borders: National Perspectives on Pre-acquisition due Diligence and the Use of Professional Advisers,” *Journal of World Business*, 36(1), pp.32-57.

Angwin, D. (2004) “Speed in M&A Integration: The First 100 Days,” *European Management Journal*,22(4), pp.418-430.

Anslinger,P.L. and Copeland,T.E. (1996) “Growth through Acquisitions,” *Harvard Business Review*, 74(1),

pp.126-135.

Bower, J. (2001) "Not all M&As are Alike - and that Matters," *Harvard Business Review*, 79(3), pp.92-101.

Bresman, H., Birkinshaw, J., and Nobel, R. (1999) "Knowledge Transfer in International Acquisition," *Journal of International Business Studies*, 30(3), pp.439-462.

Brito, D. and Magueta, D. (2014) "Horizontal Mergers, Entry and International Trade," *Review of International Economics*, 22(5), pp.923-943.

Brouthers, K. D. and Brouthers, L.E. (2000) "Acquisition or Greenfield Start-up? Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences," *Strategic Management Journal*, 21(1), pp.89-97.

Capron, L. (1999) "The Long-term Performance of Horizontal Acquisitions," *Strategic Management Journal*, 20(11), pp.987-1018.

Cartwright, S. and Schoenberg, R. (2006) "Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities," *British Journal of Management*, 17(S1), pp.S1-S5.

Chatterjee, S., Lubatkin, M. H., Schweiger, D. M. and Weber, Y. (1992) "Cultural Differences and Shareholder Value in Related Mergers: Linking Equity and Human Capital," *Strategic Management Journal*, 13(5), pp.319-334.

Chaudhuri, A.R. (2014) "Cross-Border Mergers and Market Segmentation," *The Journal of Industrial Economics*, 62(2), pp. 229-257.

Chung, S., Singh, H. and Lee, K. (2000) "Complementarity, Status Similarity and Social Capital as Drivers of Alliance Formation," *Strategic Management Journal*, 21(1), pp.1-22.

Colombo, G., Conca, V., Buongiorno, M. and Gnan, L. (2007) "Integrating Cross-Border Acquisitions: A Process-oriented Approach," *Long Range Planning*, 40(2), pp.202-222.

Delong, G. and DeYoung, R. (2007) "Learning by Observing: Information Spillovers in the Execution and Valuation of Commercial Bank M&As," *Journal of Finance*, 62(1), pp.181-216.

Finkelstein, S. and Haleblian, J. (2002) "Understanding Acquisition Performance: The Role of Transfer Effects," *Organization Science*, 13(1), pp.36-47.

Friedrich, T. (1990) "Merger Motives and Merger Prescription," *Strategic Management Journal*, 11(4),pp.283-295.

Gomes, E., Angwin, D. N., Weber, Y. and Shlomo, Y.T. (2013) "Critical Success Factors through the Mergers and Acquisitions Process: Revealing Pre- and Post-M&A Connections for Improved Performance," *Thunderbird International Business Review*, 55(1), pp.13-35.

Graebner, M.E.(2009) "Caveat Venditor:Trust Asymmetries in Acquisitions of Entrepreneurial firms." *Academy of Management Journal*, 52(3), pp. 435-472.

Graebner, M.E. and Eisenhardt, K.M. (2004) "The Seller's Side of the Story: Acquisition as Courtship and Governance as Syndicate in Entrepreneurial Firms," *Administrative Science Quarterly*, 49(3), pp.366-403.

Graebner, M.E., Eisenhardt, K.M. and Roundy, P.T. (2010) "Success and Failure in Technology Acquisitions: Lessons for Buyers and Sellers," *Academy of Management Perspectives*, 24(3), pp.73-92.

Hayward, M. (2002) "When Do Firms Learn from Their Acquisition Experience? Evidence from 1990-1995," *Strategic Management Journal*, 23(1), pp.21-39.

Hitt, M.A., Ireland, R.D., and Hoskisson, R.(2012) *Strategic Management Cases: Competitiveness and Globalization*, Cengage Learning Academic Resource Center（久原正治・横山寛美監訳『戦略経営論―競争力とグローバリゼーション―』センゲージラーニング株式会社，2014年）.

Homburg, C. and Bucerius, M.(2006) "Is Speed of Integration Really a Success Factor of Mergers and Acquisitions? An Analysis of the Role of Internal and External Relatedness," *Strategic Management Journal*,27(4), pp.347-367.

Howell, R. (1970) "Plan to Integrate Your Acquisitions," *Harvard Business Review*, 48(6), pp.66-76.

Ignat,S. (2015) "Cross-border Mergers and Greenfield Foreign Direct Investment," *Review of International Economics*, 23(1), pp.111-136.

Inkpen, A.C., Sundaram, A. K. and Rockwood, K. (2000) "Cross-Border Acquisitions of U.S. Technology Assets," *California Management Review*,42(3), pp.50-71.

Isil,E., Rose, C.L. and Michael S.W. (2012) "Determinants of Cross-Border Mergers and Acquisitions," *The Journal of Finance*, 67(3), pp.1045-1082.

Jemison, D.B. and Sitkin, S.B. (1986) "Corporate Acquisitions: A Process Perspective," *The Academy of Management Review*, 11(1), pp.145-163.

Larsson, R. and Finkelstein, S. (1999) "Integrating Strategic, Organizational, and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A Case Survey of Synergy Realization," *Organization Science*, 10(1), pp.1-26.

Light, D. A. (2001) "Who Goes, Who Stays?" *Harvard Business Review*,79(1), pp.34-44.

Lin, B.W., Chen, W.C. and Chu, P.Y. (2015) "Mergers and Acquisitions Strategies for Industry Leaders, Challengers, and Niche Players: Interaction Effects of Technology Positioning and Industrial Environment," *IEEE Transactions on Engineering Management*, 62(1), pp.80-88.

Loughran,T. and Vijh, A.M. (1997) "Do Long-Term Shareholders Benefit from Corporate Acquisitions?" *The Journal of Finance*,52(5), pp.1765-1790.

Meglio, O. and Risberg, A.(2010) "Mergers and Acquisitions-Time for a Methodological Rejuvenation of the Field?" *Scandinavian Journal of Management*,26(1), pp.87-95.

Meglio, O. and Risberg, A. (2011) "The (Mis)Measurement of M&A Performance-A Systematic Narrative Literature Review," *Scandinavian Journal of Management*, 27(4), pp.418-433.

Moeller, S.B., Schlingemann, F. P. and Stulz, R.M. (2004) "Firm Size and the Gains from Acquisitions," *Journal of Financial Economics*, 73(2),pp.201-228.

Morosini, P., Shane, S. and Singh, H. (1998) "National Cultural Acquisition Distance and Cross-Border

Performance," *Journal of International Business Studies*, 29(1), pp.137-158.

Nahavandi, A. and Malekzadeh, A.R. (1988) "Acculturation in Mergers and Acquisitions," *Academy of Management Review*,13(1), pp.79-90.

Pablo, A. L. (1994) "Determinants of Acquisition Integration Level: A Decision-Making Perspective," *Academy of Management Journal*, 37(4), pp.803-836.

Quah, P. and Young, S. (2005) "Post-acquisition Management: A Phases Approach for Cross-border M&As," *European Management Journal*, 23(1), pp.65-75.

Schweiger, D.M., Csiszar, E.N. and Napier, N.K. (1993) "Implementing International Mergers and Acquisitions," *Human Resource Planning*,16(1), pp.53-70.

Schweiger, D.M. and Denisi, A.S. (1991) "Communication with Employees Following a Merger: A Longitudinal Field Experiment," *Academy of Management Journal*, 34(1), pp.110-135.

Schweiger, D.M. and Walsh, J.P.(1990) "Mergers and Acquisitions: An Interdisciplinary View," *Research in Personnel and Human Resources Management*, 8, pp.41-107.

Schweiger, D.M. and Weber, Y. (1989) "Strategies for Managing Human Resources during Mergers and Acquisitions: An Empirical Investigation," *Human Resource Planning*, 12(2), pp.69-86.

Seth, A. (1990) "Value Creation in Acquisitions: A Re-Examination of Performance Issues," *Strategic Management Journal*, 11(2), pp.99-115.

Shi, W., Sun, J., & Prescott, J. E. (2012). A temporal perspective of merger and acquisition and strategic alliance initiatives: Review and future direction. *Journal of Management, 38*(1), 164-209.

Vermeulen, F. and Barkema, H. (2001) "Learning through Acquisitions," *Academy of Management Journal*,44(3), pp.457-476.

Vester, J. (2002) "Lessons Learned about Integrating Acquisitions," *Research Technology Management*, 45(3), pp.33-41.

Wang, L.H and Zajac, E.J.(2007) "Alliance or Acquisition? A Dyadic Perspective on Interfirm Resource Combinations," *Strategic Management Journal*,28(13), pp.1291-1317.

Weber, Y. (1996) "Corporate Cultural Fit and Performance in Mergers and Acquisitions," *Human Relations*, 49(9), pp.1181-1202.

Weber, Y. (2011) "Managing Mergers and Acquisitions: Implementation and Integration," *International Studies of Management and Organization*, 41(3), pp.551-576.

Zollo, M. and Singh, H. (2004) "Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post-acquisition Strategies and Integration Capability in U.S. Bank Mergers," *Strategic Management Journal*, 25(13), pp.1233-1256.

（さい・れいちょう　外国語学部助教）